

第一次世界大戦期インドの通貨危機と「銀の足枷」

今田 秀作

I はじめに

第一次世界大戦は様々な意味で時代の大きな節目となったが、それはインド植民地支配史にとっても、またその重要な一領域をなしたインド貨幣政策史にも当てはまる。植民地インドの貨幣制度（幣制）は19世紀末以来「金為替本位制」であったと理解されることが多い。この貨幣制度は第一次大戦期に大きく動揺し、自らの弱点を露呈した。本稿に始まる一連の研究の目的は、第一次大戦期の「インド通貨危機」に着目し、またこの金為替本位制が持ったインドの特質に留意しながら、大戦期及び戦後期におけるインド幣制及びイギリスの対インド貨幣政策の特質を検討することにある。この節目に当たる時期において、特有の内容を持った「インド金為替本位制」は「通貨危機」を通じてその本質を顕現し、また当局の危機への対応のうちにイギリスの対インド貨幣政策の核心部分が表現されるのである。本稿では大戦期インド通貨危機の諸相・諸要因とともに、主に大戦期における当局による通貨危機対応策を分析する。

世界大戦にかりうじて勝利したイギリスは、大戦期のインド通貨危機を総括し、戦後の対インド貨幣政策を形成すべく1919年5月に議会委員会を発足させた。それは「インドの為替及び通貨に関する委員会 Committee on Indian Exchange and Currency」という名称を与えられ、また委員長（Chairman）の名前から「バビントン・スミス Babington-Smith 委員会」とも呼ばれる。委員会は1919年12月に報告書（Report）を提出するとともに、それに至る審議過程で用いられた膨大な諸証言・諸資料を残した。それらは本研究にとって最も重要な史料をなしている。本研究では、まずもって報告書に依拠してイギリス当局の状況把握及び政策提案を整理する作業を進めながら、委員会の残した諸証言・諸資料に加えて、同時代及び後代の研究諸文献を適宜利用することによって問題に接近したい。

従来の研究史との関わりにおいて本研究の方法的特徴の一端を示せば、次のようになる。貨幣政策はインド植民地支配政策全体における枢要点をなしたがゆえに、それを巡る同時代の論議はきわめて盛んであったが、他の支配政策領域と同様に、ここでも貨幣政策を推進するイギリス側の議論と、それに批判的なインド人による議論との間で、理解の大きな懸隔が存在した。それはいわば、「支配者の側の植民地支配弁護論」と「被支配者の側の植民地支配批判論」との政治的対立である。それを受けて現在に至るインド植民地幣制史研究もどちらかの論調に影響を受けたものが多く、統一的な歴史像はいまだ形成されていない。今ここでインド植民地幣制史研究全体を振り返ることはできないが、本研究では「金為替本位制」という貨幣制度に着

目し、それへの経済学的理解を深めることによって、新たな分析視点を獲得することを目的としたい。そもそも幣制史研究では貨幣制度に関する経済学的分析が主要課題となるはずであるが、インド幣制史研究においては、幣制がインドに特有な諸事情を通じてきわめて複雑なものとなったこと、また上述の政治的視点が優先されがちであったことから、その課題が十分果たされてきたとは言い難い。本研究では、「金為替本位制の一般的特質」と「インド金為替本位制の特質」との区別を絶えず念頭に置いて分析を進める。その際インド金為替本位制の特質として重視するのは、当該期インドの主要な貨幣形態がなおルピー銀貨にあったこと、そして紙幣に対する銀貨兌換制が伴われたことである。その意味でインド幣制は国際金本位制に包摂されながらも、なお片足を「銀の世界」に置いていた。一方で金本位制の最終形態とされる金為替本位制を採用しつつも、他方で旧態たる銀本位制の痕跡を残していたこと、ここにインド金為替本位制の大きな特質があり、その表現形態である銀貨兌換制は、状況によっては「銀の足枷 silver fetters」となって、この制度の展開・変容を強く規定するのである。

Ⅱ インド金為替本位制とイギリスの金政策

(1) インド金為替本位制の成立

以下まず、第一次大戦に至るまでのインド幣制史を概観する。インド幣制は植民地支配の下で銀本位制として整備されてきたが、それが金為替本位制へ転換する背景となったのは、1870年代以降の世界的な金本位制普及に伴う銀価低落である。銀価低落はルピーの金及びポンド(ポンド・スターリング)に対する為替切下げを意味し、それはイギリス商品の対インド輸出を鈍らせ、またイギリスの対インド投資残高価値を低落させるとともに、ポンド建て本国費支払におけるインドの負担加重となった。それらはいずれも植民地支配にとっての不利益であり、ここにイギリスはルピー為替を安定させるためにインドへの金本位制導入を決意した。

金本位制導入の意図の下で金が本位貨幣となることに伴い、1893年銀の自由鑄造が停止され、主要な貨幣形態であるルピー銀貨は、額面価値が素材的価値(金属価値)から乖離する名目貨幣となった。銀貨に比べ流通量の少なかった紙幣は、銀貨との兌換が保証されるとともに、金兌換については政府の判断次第となった。銀貨の金兌換についても同様である。銀貨兌換制の採用事情については、別に詳細に検討されねばならないが、さしあたり次の二つの事情に関連すると思われる。一つはインド人の貨幣使用習慣にもとづく旺盛な銀貨需要である。信用制度の発達が遅れ、かつ紙幣の普及も限られていた当時のインドでは、ルピー銀貨を主体とする金属鑄貨での現金決済が主要な決済方法となっていた¹⁾。他方で金貨はインドでの多くの取引

1) 人口の圧倒的部分が住む農村では、「土着金融業者も大部分は現金取引に頼り、信用手段の発展はほとんど見られなかった」。植村高久「1907-08年通貨危機とインド金為替本位制」佐美光彦・杉浦克己編『国際金融 基軸と周辺』、1986年、82ページ。

にとって高価すぎる決済媒体であった²⁾ため、それだけ決済手段としての銀貨の需要が高かった。またこうした貨幣使用習慣は、インド人が貯蓄を貴金属形態で行うことを意味し、そのことも銀貨需要を強めた。インド人は、装飾品の形態を含めた貴金属の蓄蔵をもって日々の蓄えとし、飢饉時等の不時の支出に備えたのであり、それは宗教的・儀礼的習慣のうちにも表現された³⁾。第二に、インドの金利用を抑制したいとするイギリス当局の政策志向である。当初イギリス当局は金貨流通を伴う金本位制（金貨本位制）の導入を意図していたが、他方でインドでの金貨鑄造が本国からの金流出を促し、イングランド銀行の金準備を脅かす可能性を危惧する声も強かった。その声は、折からの南ア戦争による財政逼迫を被った本国大蔵省に主導されることによって強められ、1903年にインドでの金貨鑄造計画を断念に追い込んだ⁴⁾。またイギリスは、インドの貿易黒字によって一層多くの金がインドに吸収され、もって世界の金配分が乱されることをも懸念した。すなわちイギリスはインドの金吸収の拡大を、自国の金本位制及びポンドを国際通貨とする国際金本位制に対する脅威と見なしたのである。かかる本国利害からすれば、紙幣の金属兌換を金ではなく銀で行うことが得策であった。こうしてさしあたり、インド側での信用制度の未発達に規定された旺盛な銀貨需要と、イギリス側でのインド金吸収抑制方針とが相まって、インド幣制における銀貨兌換制が成立したと考えられる。またそれによってインド幣制は金兌換制を伴わない金為替本位制の方向へ転換することになった。従ってインド金為替本位制は、インドの金吸収抑制を主要な目的とする制度であり、その際インド人の旺盛な貴金属需要を満たすために紙幣の銀貨兌換制が伴われたのである。

金兌換が保証されない名目貨幣のみからなるインド幣制を前提すれば、ルピー為替相場安定はもっぱら信用操作に依存することになる。それを担うのが、「インド省手形メカニズム Council Bill Mechanism」であった。すなわち、インドが受取超過の場合には、インド大臣がロンドンでルピー建てのインド宛為替手形（インド省手形 council bill）を発行してルピーへの超過需要を吸収し、反対に支払超過の場合には、インド政庁がポンド建てのロンドン宛為替手形（逆インド省手形 reverse council bill）を発行してポンドへの超過需要を吸収した。これらの手形は、インドの為替業務を独占するイギリス系為替銀行によって為替資金調整のために

2) 「永き間銀通貨に慣れた一般民衆には額面の多額なる金貨の使用は余りにも不便であった」。横濱正金銀行調査部『調査報告第126号 印度幣制概説』, 1941年11月, 11ページ。

3) 報告書はこの点について次のように描写している。「インドの人口は3億1500万人を超え、金（代替的に銀）の使用は宗教・伝統に支持された儀式において重要な役割を演じる。金銀装飾品の贈り物は結婚や他の儀式において義務となっている。この習慣は、女性は個人的財産として金銀を所有する資格があるという現実的配慮によって支えられている。また価値の蓄蔵手段として金銀を用い、貯蓄をこの形態で持つことはインドの習慣である」*Report of Committee on Indian Exchange and Currency*（以下 *Report* と略記）, 1919, p.279. 本稿では *Reports of Currency Committees*, reprint 1982, pp.235～323 に所収されたものを用いた。

4) ケインズは金貨本位制導入計画の断念に關説して、「その計画を無効にするためにイギリスの大蔵省が果たした役割」を指摘し、「全提案に対して大蔵省がほとんどかくしきれぬ敵意によって次々に技術上の困難を作り出した」と述べている。J.M. Keynes, *Indian Currency and Finance*, 1913, p.46. (則武保夫・片山貞雄訳『ケインズ全集第1巻 インドの通貨と金融』, 1977年, 48ページ)

購入された。インドは不況や恐慌時を除いて巨額の貿易黒字を計上し、為替銀行はロンドンにおいてポンドの受取超過となるが多かった。そこで為替銀行は、ルピー資金を補充すべくインド省手形を購入して資金をインドに送り、輸出手形の割引などに使用した。インド省手形メカニズムにおいては、手形支払のために、インドにはルピー建ての、イギリスにはポンド建ての準備金が置かれるが、インドでの準備金は、インドの貨幣事情からしてルピー銀貨が主体とならざるをえない。インドの受取超過拡大に伴ってインド省手形発行が増えれば増えるほど、インドのルピー銀貨準備の必要額は増加する。その意味でインド金為替本位制は、インドにおけるルピー銀貨準備を不可欠の存立条件としていた。第一次大戦までの期間において、インド大臣はインドの受取超過に備えて、インド省手形を無制限に販売した。それによってルピー為替はイギリス側にとって常に金輸出点以下に抑えられ、インドへの金流出が抑制された。こうして第一次大戦までの期間において、ルピーの対ポンド為替レートは、概ね平価（1ルピー=16ペンス）を中心とする金現送点内に維持された。この操作によってインドは金を受け取る代わりに、ロンドンにポンド建て債権（ロンドン残高 London Balance）を積み上げることになるが、その管理権は本国政府が握り、その資金運用は本国財政・イギリス金本位制・ロンドン金融市場に対する不可欠の支柱となった⁵⁾。

とはいえインド金為替本位制はインドの金吸収を完全に阻止し得たわけではない。グローバルに活動する為替銀行は各地の金価格や為替相場の動向を睨みながら、有利と判断すればロンドンでインド省手形を買うことなく、金現送によって対インド決済を行った。こうした裁定取引を通じてオーストラリアやエジプトから金がインドに送られた⁶⁾。また実際にインドの金吸収は1909年以降増加傾向を辿り、第一次大戦の直前にはインドの金吸収は世界新産金の $\frac{1}{4}$ に及んだとされている⁷⁾。この背景には、インド輸出貿易拡大にもとづく所得の増加、及び銀価低落がインドにおける主要な価値蓄蔵手段としての金の需要を高めたことがあった。とはいえ、インドに流入した金は、取得者がルピー銀貨を欲する時には、政庁に手渡されてルピー銀貨と交換された。政庁はその分金保有を増やすとともに、金を本国に現送することによって本国の金準備増強を果たした。その場合には、金流入がルピー銀貨需要を高めることになる。

5) インド名義のロンドン残高の運用については、さしあたり、Marcello de Cecco, *Money and Empire : The International Gold Standard, 1890-1914*, 1974, Ch.4 (マルチェロ・デ・チェッコ, 山本有造訳『国際金本位制と大英帝国 1890-1914』, 2000年, 第4章), 及び井上巽『金融と帝国』, 1995年, 第2章参照。

6) 詳しくは次の文献を参照。A. Pope, Precious Metals Flow in the Indian Ocean in the Colonial Period : Australian Gold to India, 1866-1914 in J. McGuire, P. Bertola, P. Reeves(ed.), *Evolution of the World Economy, Precious Metals and India*, 2001, pp.154-178. Do, Australian Gold and the Finance of India's Export During World War I : A Case Study of Imperial Control and Coordination, *The Indian Economic and Social History Review*, 33, 2(1996), pp.115-131.

7) G. Balachandran, *John Bullion's Empire*, 1996, p.28.

(2) 第一次大戦とイギリスの金政策

第一次世界大戦は未曾有の総力戦であり、イギリスはこの激しい戦争を遂行するなかで国力を消耗させ、国際収支の悪化によって対外決済手段の不足に苦しむことになった。貿易収支においては、輸出が困難になる一方で、軍事物資を中心に輸入が急増したため赤字が大きく拡大した。とりわけアメリカに物資供給を多く依存したので対米赤字が膨らんだ。イギリスの貿易赤字は1913年の1億3400万ポンドから18年には7億8400万ポンドとなるとともに、対米赤字は1億1200万ポンドから5億700万ポンドへ激増した⁸⁾。イギリスは対米支払のためのドル資金の調達に窮し、そのため金輸出・イギリス人所有のドル債権の売却・ニューヨークでの借入を余儀なくされた。戦争初期におけるイギリスの戦勝への不安もあってニューヨークでの借入も容易ではなく、15年12月に募集された5億ポンドのイギリス政府債は応募額が募集額を下回ったとされる。ニューヨークの諸銀行からの当座貸越も限界に近づいていった。16年11月には親英的なモルガン銀行が無担保のドル建てイギリス大蔵省証券の発行を計画したものの、FRBがこれに反対を表明するという事態が発生した。こうして「イギリスによるドル債務のデフォルトが数週間以内に起こるように思われた」⁹⁾時、アメリカが参戦に踏み切り、イギリスに政府信用を供与することによってデフォルトが回避された。

こうして対外的な流動性危機に陥ったイギリスにとっては、金保有の維持・拡大が自らの購買力・信用力の向上のために不可欠となり、そのために金移動を統制することが一段と重要になった。イギリスは戦時期において、国内に対して非公式に民間の金輸出を禁止するとともに、南アやオーストラリアといった主要金産地を含む帝国地域内の金を本国に集中することを望んだ。かかる観点はイギリスをして、インド金輸入の一層な厳格な抑制を志向させることになる。とはいえ他方でインドは連合軍に対する物資供給地としての役割を担わされ、それはインド輸出貿易の円滑な決済を通じてこそ果たされうるものであった。

Ⅲ 第一次世界大戦期インドの通貨危機

(1) 銀貨兌換制危機

以下、大戦期の通貨危機の諸相及び諸要因を、主に報告書の叙述を整理しつつ、また適宜関連諸文献を参照しながら検討していきたい。

大戦勃発は世界の他地域と同じくインドにおいても、貿易やビジネスの幅広い混乱を呼び起こした。それらは勃発のショックや先行きへの不透明感にもとづいていたが、そうした混乱は1915年秋辺りまでの短期間で終息した¹⁰⁾。とはいえ、報告書はその後の事態について、次のよ

8) *Ibid.*, p.49.

9) *Ibid.*, p.53.

10) G. F. Shirras, *Indian Finance and Banking*, 1920, p.45.

うに述べている。「戦争勃発の最初のショックが通り過ぎると、通貨メカニズムはスムーズに機能した。しかし1916年末になって初めて、インドの通貨及び為替の局面において、事態の紛糾が生じた。紛糾は、銀価の急速な上昇、及び後には銀貨に対する大きな需要を満たすための銀取得がますます困難になるという形で現れた」¹¹⁾。「(1916年)11月、週ごとのインド省手形販売額は急増し、……紙幣準備に保有されたルピー銀貨は1億4千万ルピーまで減少した。鑄造を待っている銀があり、またインド大臣が(インドへ送るべく)大量に銀を購入したにもかかわらず、この規模での販売継続が紙幣の兌換を危険にさらすことは明らかである」¹²⁾。

前述のようにインド金為替本位制はインドの金吸収を抑制することを目的としつつ、他面でインド人の貴金属需要に応える必要から紙幣に対するルピー銀貨での兌換を保証した。従ってインド通貨当局は兌換に備えて銀貨準備を積み必要があったが、この時期様々な要因を通じて銀貨準備が減少し、また銀貨鑄造の拡大が困難となったために、要求に応じた銀貨兌換が不可能になる危険性が生じた。それはインド国内経済活動に不可欠なルピー銀貨が不足することであるととも、為替銀行による輸出手形買取に支障を与え、当該期の金輸入の減少と相まって、インド輸出貿易の決済を困難に陥れるものであった。従ってインドにおける銀貨兌換制危機は同時に貿易決済危機でもあった。銀貨兌換制危機はインド金為替本位制にとって本質的な機能不全を意味し、インドの経済活動全般にきわめて深刻な影響を与えることになる。

兌換制危機を端的に示すのは、紙幣流通額に対する政庁の銀準備保有額の割合である。第1表は、1914年から19年までの、インドにおける流通紙幣総額と紙幣準備のインド支局(Indian Branch)で保有された銀貨・銀地金額(合せて銀準備額)とを比較したものである。まず戦時期の流通紙幣総額は17年から大きく増加し、19年には戦前の3倍程度に膨れあがった。これに対して同時期の銀準備額は19年を除いて減少傾向を辿っている。19年の増加は、後述のようにアメリカの余剰銀の大量買い入れによる。流通紙幣総額に対する銀準備額の割合(銀準備率)は開戦後暫く50%を超えていたが、16年から低下が続き、18年3月には10.8%まで落ち込んでいる。報告書は18年3月の銀準備額10.4クロア(1億400万)ルピーについて、「戦前に安全な最低限と考えられたものより8クロア(8000万)ルピー少ない」¹³⁾と述べており、この時点での銀保有額の少なさは兌換制危機と表現するにふさわしいといえよう。19年9月には大量のアメリカ余剰銀が調達されたとはいえ、流通紙幣総額も一段と増加し、準備率は29.7%にとどまっている。

銀準備率が大きく低下した18年には、兌換停止が避けられないように思われた。報告書によれば、戦局の悪化を伝えるニュースも加わって、「ボンベイ通貨局(Currency Office)に対して紙幣の現金化を求める取付が発生し、それに続いて他の通貨局でも同様の困難が生じた。兌

11) *Report*, p.242.

12) *Report*, p.248.

13) *Report*, p.255.

第1表 紙幣流通額と銀準備額

時 期	紙幣流通額	銀準備額
1914.3	6,612	2,053 (31.0)
1914.9	6,052	3,495 (57.7)
1915.3	6,163	3,234 (52.5)
1915.9	6,381	3,775 (59.2)
1916.3	6,773	2,306 (34.8)
1916.9	7,155	2,424 (35.8)
1917.3	8,637	1,708 (22.2)
1917.9	10,843	2,888 (27.3)
1918.3	9,979	1,040 (10.8)
1918.9	13,438	1,238 (20.7)
1919.3	15,346	1,666 (24.4)
1919.9	17,186	3,435 (29.7)

注) 単位はラク・ルピー (10 万ルピー)、括弧内の数字は紙幣流通額に対する割合 (%) を示す。

出所) *Appendices to the Report of the Royal Commission on Indian Currency and Finance, 1926*, pp.28,9 (Mr. A. C. McWatters, Memorandum giving the History of the Indian Currency System, Appendix V) より作成。

た。これは連合諸国からの原料・食糧需要が強く、それに伴う価格上昇が戦時の輸送や金融の困難による制約を超えて輸出額を拡大させたことによる。これに対して輸入は輸出ほどには回復していない。その要因は、敵国であるドイツやオーストリアからの輸入が途絶するとともに、ヨーロッパの工業諸国が軍事生産に集中して輸出能力を減退させたことにあった。

とはいえ当該期のインド貿易黒字を論じる上では、既述の貿易決済危機を考慮に入れる必要がある。その具体相は以下で検討されるとはいえ、決済危機によってインド貿易黒字の増大が何程か抑制されたことは疑いない。まずインドの年平均輸出額を戦時期全体(1914/5～18/9年)で見ると、それは1億4883万ポンドであり、直前の5年間の1億4947万ポンドを下回った。これは戦時中に輸出を大きく伸ばしたアメリカや日本と対照的である。また貿易黒字額について見ると、14/5～18/9年の年平均額5039万ポンドは、直前5年間の5224万ポンドに比べ僅かではあれ減少している。従ってインドは「戦時輸出ブーム」を享受したとはいえ、通貨危機の要因として貿易黒字拡大を過大視することはできない。

換停止は不可避に見えた」。兌換停止はアメリカの余剰銀獲得の見通しによって辛うじて回避された¹⁴⁾。

次にこうした事態が起こった諸要因を挙げるとともに、通貨危機の諸相を描写したい。

(2) インド通貨危機の諸相と諸要因

a) インド貿易黒字

インドの貿易黒字は、それだけの国内通貨に対する追加的な需要を生み出し、またインド通貨システムの特徴からして、その相当な割合が銀貨需要となる。第2表の第①欄において当該期インドの商品貿易(民間ベース)の状況を見ると、まずインドの商品輸出は開戦後2年間に於いて当初の混乱のため大きく落ち込んだが、1916-7年度より回復し、以後の3年間では戦前5年間の年平均を上回った。

14) *Report*, p.255.

第2表 インド民間勘定国際取引

(単位: 1,000 ポンド)

	1909-14 (年平均)	1914-15	1915-16	1916-17	1917-18	1918-19
①貿易収支						
輸 出	149,471	121,061	131,587	160,591	161,700	169,230
輸 入	97,234	91,953	87,560	99,748	100,280	112,690
貿易黒字	52,237	29,108	44,027	60,843	61,420	56,540
②サービス・移転収支	-10,480	-10,480	-10,480	-10,480	-10,480	-10,480
③経常収支 (①+②)	41,757	18,628	33,547	50,363	50,940	46,060
④長期資本収支 (資本流入)	2,715	2,715	2,715	2,715	2,715	2,715
⑤基礎収支 (③+④)	44,472	21,343	36,262	53,078	53,655	48,775
⑥貴金属収支						
金の純輸入	-19,242	-5,637	-3,267	-1,357	-14,306	-15
銀の純輸入	-8,454	-6,676	-3,717	-1,440	-971	-38
合 計	-27,696 (-62.3)	-12,313 (-57.7)	-6,984 (-19.3)	-2,797 (-5.3)	-15,277 (-28.5)	-53 (-0.11)
⑦インド省手形	-27,646 (-62.2)	-7,198 (-33.7)	-20,810 (-57.4)	-31,672 (-59.7)	-34,866 (-65.0)	-22,539 (-46.2)
⑧ (⑥+⑦)	-55,342 (-124.4)	-19,511 (-91.4)	-27,794 (-76.6)	-34,469 (-64.9)	-50,143 (-93.5)	-22,592 (-46.3)
⑨総合収支 (⑤-⑧)	-10,870 (-24.4)	+1,832 (+8.6)	+8,468 (+23.3)	+13,179 (+24.8)	+3,512 (+6.5)	+26,183 (+53.7)

出所) ①・⑥は, *Report of Committee on Indian Exchange and Currency*, 1919, pp.242-4 より作成。

②・④は, 竹内幹敏「インドの通貨政策と国際収支—植民地的帝国主義の幣制支配—」東京都立大学経済学会『経済と経済学』第40号, 1978年3月, 29ページより作成。

⑦は, 大蔵省理財局『調査月報—印度貨幣制度』第19巻特別第1号, 1929年3月, 43ページより作成。

b) 本国への戦争協力にもとづく財政支出

大戦においてインドは, メソポタミア・ペルシャ・東アフリカへの自国軍派遣, 本国が必要とする物資の調達, 占領地における民政費など, 膨大な戦争関連費用を政庁財政から支出した。それ以外にも, アメリカ及びイギリス帝国内諸国がインドで物資を購入する際に政庁からルピー信用が提供された。インドが本国を含めた帝国諸政府に対して持った債権は2億4千万ポンド以上であったとされる¹⁵⁾。こうした政庁による財政支出の拡大及び信用の膨張は国内通貨に対する大きな需要を創り出した。

15) *Report*, p.244.

c) 貴金属輸入の減少

戦時期には世界的に金銀の輸入が困難になり、それはインド貿易黒字の金銀による決済を減少させるとともに、紙幣発行に対する金属準備の増強を妨げた。インドは金銀を殆ど産出せず、それらの入手は輸入に依存してきた。前掲第2表の第⑥欄は当該期の民間ベースでの金銀純輸入の状況を示すが、金貨・金地金純輸入額は開戦後直ちに急減し、戦時5年間の純輸入額は戦前5年間のその26%にすぎない。また銀貨・銀地金純輸入額も同様に大きく減少し、戦時5年間の純輸入額は戦前5年間のその30%にとどまった。18-9年には金・銀ともに極端に僅かの額しか純輸入されていない。最後に金・銀を合わせた純輸入額は戦前の27%まで減少している¹⁶⁾。

報告書は、金輸入の極端な減少の背景として、①従来金を購入できたロンドン自由金市場が閉鎖されたこと、②交戦国政府が戦争目的のために金属準備の維持を図って金輸出を制限したことを挙げている¹⁷⁾。②にはイギリスが巨額の対米支払の必要もあって自国からの金流出を抑制したことも含まれる。他方でバラチャンドランは、イギリスがアメリカからインドへの金流出をも制限しようとしたことに言及している。その理由は、アメリカの金保有減少がアメリカの金利引き上げを通じてポンドへの為替圧力となるとともに、イギリスが依存するアメリカの信用供給能力を低下させる恐れがあることにあった。イングランド銀行総裁カンリフ(W.Cunliffe)はインド政庁に対し、「(アメリカから)インドへの金流入はイギリスにとってきわめて重要なアメリカとの金融関係に悪影響を与える。流入し続ければロンドンでの金利が押し上げられる危険性がある」¹⁸⁾と述べ、また別のイングランド銀行関係者はアジアで活動する植民地銀行に警告を発し、アメリカからインドに金を輸出しようとする者はイングランド銀行総裁の援助を求めることはできない旨の発言を行った。というのは、その取引が「かくも苦心して工面した金をアメリカから他国へと流出させる」¹⁹⁾からである。こうした思慮からイギリスは、アメリカの対インド金流出抑制策として、次のような措置を講じた。①アメリカ政府に対し問題の重要性を説得しつつ、インドからの輸入を必需品のみに制限するよう依頼した。②イギリス系銀行・商社がイギリスおよびアメリカから金を持ち出す時には、それぞれの政府(アメリカの場合はFRBを含む)の認可を必要とさせた。③アメリカの対インド金流出はイギリスが信用でアメリカより物資を調達しているためであるというアメリカの不満に応じて、インド政庁に対しニューヨークで3000万ルピー(1050万ドル)までのルピー信用を提供

16) 以上の数字は第2表⑥より計算。

17) *Report*, p.244.

18) Cunliffe to Austen Chamberlain (Secretary of State for India), 15 June 1917, cited in G. Balachandran, *op.cit.*, p.54.

19) Chief Cashier to Ralli Brothers, 3 July 1917, cited in *ibid.*, p.54

するよう説得した²⁰⁾。こうしてインドの金輸入減少には、交戦諸国に共通する金流出抑制策のみならず、イギリスの対外決済危機にもとづく意図的なインド金吸収抑制策が強く作用していたといわねばならない。

次に銀輸入の減少については、銀生産に関わる状況変化も要因となった。第3表②によれば、世界銀生産は戦前4年（1909/10～13/14）の年平均生産量2億2200万標準オンスから、戦時5年間（1914/5～18/9）の年平均生産量1億6920万標準オンスへと約24%減少した。それは戦前4年間で世界生産の32%を生産していたメキシコが政治的混乱のために生産量を減少させたことが主因であった。メキシコの減少分は世界全体の減少分の86%を占めた²¹⁾。他の産銀国も労賃コストの上昇や労働力不足のために生産額を減少させた。他方で世界の銀需要は増大傾向にあり、それはインドでの銀貨不足に加えて、各国における通貨膨張にともなう補助貨としての銀貨鑄造の拡大や、終戦までの2年間銀本位制国である中国からの需要が増大したことにもとづいていた。また輸送の困難も銀輸入減少の原因であった。

第3表 銀の価格・世界生産・輸入を巡る状況

	戦前10 年間の 年平均 (1904-5～ 1913-14)	戦前4 年間の 年平均 (1909-10～ 1913-4)	1914-15	1915-16	1916-17	1917-18	1918-19
①銀価格 (1オンス当たりのロンドン価格、 単位はペンス)	27	26 (100)	25 $\frac{5}{16}$ (96)	23 $\frac{11}{16}$ (92)	31 $\frac{5}{16}$ (119)	40 $\frac{7}{8}$ (158)	47 $\frac{9}{16}$ (182)
②銀の世界生産量 (単位：百万ファイン・オンス)	200	222 (100)	161 (72)	180 (81)	161 (72)	164 (74)	180 (81)
③インドの銀純輸入量 (単位：百万標準オンス)	76	62 (100)	56 (90)	33 (53)	92 (148)	75 (121)	237 (382)
④インド純輸入量の世界生産量 に占める割合(%)	35	26 (100)	32 (123)	17 (65)	53 (204)	43 (166)	122 (470)

注) 括弧内の数字は戦前4年間の年平均を100とした数字。

出所) G.F.Shirras, *Indian Finance and Banking*, 1920, p.60.

20) *Ibid.*, pp.54, 5.

21) 「1914年から17年までの世界生産における総減産量5050万オンスのうち4360万オンス（がメキシコでの減産による）」。Report, p.246.

d) 貿易決済危機

次にインドの対外決済について考察しよう。以下ではさしあたり民間ベースの取引のみを対象とする。前掲第2表は、当該期インドの民間勘定における国際取引の大まかな状況を国際収支表に擬して示したものである。ここで戦時期の「②サービス・移転収支」は独自に集計できなかったが、竹内幹敏氏の「サービス・移転収支は年々大きく変化しない」²²⁾との言に従って、氏が計算された戦前5年間の年平均値をそのまま戦時期各年に当てはめた。また「⑤資本流入」についても同様の扱いを行った。ただし資本流入額は全体の傾向に影響するほど大きくはない。「⑨総合収支」はそれまでの諸項目を単純に集計したものである。また⑥以下の括弧内の数字は、それぞれの値の「⑤基礎収支」に対する割合(%)を示している。

この表によれば、民間勘定国際取引において、貿易収支(①)は黒字、サービス・移転収支(②)は赤字であるが、両者を合わせた経常収支(③)は黒字となる。長期資本収支(④)は黒字であり、基礎収支(⑤)も黒字となる。基礎収支の黒字額は開戦の年に以前の5年平均より落ち込むが、その後増加し、後半の3年では5千万ポンド前後となっている。これを決済の観点から見ると、基礎収支の黒字分が貴金属収支(⑥)及び短期資本収支における赤字によって埋め合わされることになる。ではインド省手形(⑦)は国際収支にどのように関連するのか。インド省手形は為替銀行がインドで不足するルピー資金を得るために購入するものである。為替銀行はロンドンのインド省にポンド資金を払い込むとともにインドでインド政庁からルピー資金を受取り、それによってイギリスからインドへの送金を果たす。しかしこの過程はインド政庁が自らの財政資金をイギリスに送金する過程でもあり、両方向の資金移動は同時的に相殺されて国際収支に影響を与えない。為替銀行はこうして得たルピー資金によってロンドン宛ポンド手形の購入・割引を行い、その手形がロンドンで決済されてインドの受取超過分がポンド資金としてロンドンで蓄積される。この後半過程は周辺国が中心国通貨建てで輸出取引を行い、稼得した中心国通貨建て資金を中心国に預託することと同じである。すなわちそれはインドからイギリスへの短期資本輸出をなす。従ってインド省手形取引は、かかるインドによる短期資本輸出の前提条件を作り出すのであるが、為替銀行がインド省手形を需要するのはインドの受取超過を決済するためであるから、インド省手形取引額とかかる短期資本輸出額とはほぼ等しいと考えられる。こうしてインド省手形取引額をインドの短期資本輸出額として捉えることができる。以上より、民間勘定取引における決済の基本は、基礎収支黒字額を貴金属の輸入超過額とインド省手形取引額によって埋め合わせることである。つまり後二者が民間基礎収支黒字に対する決済手段となる。

ここで表に沿ってまず「⑨総合収支」を見ると、それは基礎収支黒字額と二つの決済手段額との差を示しており、その値が+であることは、これら決済手段によっては前者が埋め合わ

22) 竹内幹敏「インドの通貨政策と国際収支—植民地的帝国主義の幣制支配—」東京都立大学経済学会『経済と経済学』第40号、1978年3月、5ページ。

されていないこと、すなわち決済手段の不足を意味する。この値は、戦前においてはかなり大きなマイナスであり、決済手段が十二分に提供されていたことを示すが、戦時期ではすべての年でプラスとなり、その額も拡大傾向にある。1918-9年には差額は2600万ポンド余りまで拡大した。

次に二つの決済手段の基礎収支に対する割合（表の括弧内の数字）を見ると、両者合わせたものは戦前5年間に於いて絶対値で100%を超え、また両者の決済手段としての比重はほぼ同程度である。金と銀を比べれば、金が圧倒的に多い。すなわちこの時期においては、インドの対外決済は金輸入なくしては成り立たなかったものであり、そこから報告書も「貴金属が流入したならば、それはインド貿易黒字を決済するのに役だったであろう。こうして決済の負担は政府に集中し、通貨への強い需要を生み出した」²³⁾と述べざるをえなかった。これに対して戦時期では、貴金属輸入が極端に減って割合を大きく下げるとともに、インド省手形の割合も概ね戦前を下回っている。両者を合わせた割合（⑧）の絶対値は、戦時期すべての年において100%を下回っており、特に1918-9年には46.3%でしかない。この年は通貨危機が最も昂じた時であり、貴金属輸入は殆どネグリジブルな額となり、手形決済額も前年に比べて大きく減少した。インド省手形は15-6年から3年間続けて増加したが、それは貿易黒字拡大に沿うとともに、貴金属の輸入減少を補うためであったと思われる。しかし手形発行はインドでの銀貨需要拡大につながるために、通貨危機が昂じた1918-9年には前年を大きく下回る額まで手控えられたといえよう。

このように戦時期においては、一方でインド貿易黒字が拡大しながら、他方でそれに対する従来の民間ベースでの決済手段が決定的に不足することになった。すなわち「インドは他国に支払の延滞を積み上げていったのであり、また（インドに対する）債務者も、輸出品に対する支払の一部として通常のように貴金属を送ることができなかったのである」²⁴⁾。これは、為替銀行にとって拡大基調にある輸出手形買取要求に応じることが困難になっていること、またインドの輸出を担う生産者・商人が代価を現金で受け取りにくくなっていることを意味する。インドにおいてはなお現金鑄貨決済が優勢であり、また紙幣利用が限られていたことから、彼らはルピー銀貨及び金への需要を強めていた。その需要が満たされないことはインド輸出貿易の拡大を妨げるとともに、インド人の不満や不安を高めることで、惹いては植民地統治の安定に対する支障となるであろう。

当局は、インド貿易黒字に対する民間ベースでの決済手段の不足が銀貨需要を高めていることに対応して、金為替本位制を保全するために、自らの勘定（公的ベース）で銀を購入することにした。第4表が示すように、イギリス側当局（インド大臣）は16年9月から19年3月までに3億オンスの銀を市場から調達した。また後述のように、当局は18年4月以降、英米間

23) *Report*, p.246.

24) G. F. Shirras, *op.cit.*, p.53.

第4表 インド大臣による銀購入量

年 度	市場での購入 (単位：1,000 標準オンス)	アメリカ銀準備からの獲得 (単位：1,000 標準オンス)	合 計
1915-16	8,636	—	8,636
1916-17	124,535	—	124,535
1917-18	70,923	—	70,923
1918-19	106,410	152,518	258,928
1919-20 (19年11月30日まで)	14,108	60,875	74,983
合 計	324,612	213,393	538,005

出所) *Report of Committee on Indian Exchange and Currency*, 1919, p.252 より作成。

の政府合意にもとづいてアメリカ財務省が大量に保有する銀準備から2億オンスを購入した。

e) 銀価の高騰

既述のように世界的に銀に対する需要が拡大する一方で供給が減少したので、戦時期に入るや世界銀価が急激に上昇した。前掲第3表は、ロンドン市場における銀価格、銀の世界生産量、インドの銀純輸入量、及び世界生産量に占めるインド純輸入量の割合の推移を示したものである。①ロンドン銀価格が示すように、それは戦前4年間の年平均価格で1オンス当たり26ペンスであったが、1916-7年度から上昇を始め、17-8年度には41ペンス、18-9年度には47ペンスとなった。

こうした銀価（銀地金の金価値）の高騰は当局の銀貨铸造活動に深刻な影響を与えた。なぜなら銀価上昇によってルピー銀貨の金属価値が額面価値を上回る場合、政庁は銀貨铸造において損失を被るからである。またロンドンでのインド省手形販売は新たなルピー銀貨铸造に結びつくため、手形をルピー銀貨の金属価値以下で売ること政庁の損失につながる。第5表は、銀1オンス（standard ounce）のロンドン市場価格（ペンス建て）に照応する1ルピー銀貨の金属価値（同じくペンス建て、1ルピー銀貨はfine ounceで165grainの重量を持つ）を示したものである。ルピーのポンド建て額面価値（公定為替レート）は1898年以来16ペンスに固定されているので、1ルピー銀貨のポンド建て金属価値がそれ以上になれば政庁は銀貨铸造において損失を被る。従ってこの表によれば、銀価が43ペンスを超えた辺りが分岐点となる。その点を超えた場合、当局は従来の公定為替レートを維持することを優先して損失を甘受することもできるが、他方で銀貨の金属価値が額面価値より高いことは、銀貨を溶解して退蔵したり、あるいはそれを輸出することに有利性を与えるので、銀貨不足に拍車をかけ、また紙幣の

第5表 ロンドン銀価格とルピー銀貨の
金属価値との対応表

(単位：ペンス)

ロンドン 銀価格	ルピー銀貨の 金属価値	ロンドン 銀価格	ルピー銀貨の 金属価値
20	7.432	43	15.979
21	7.804	44	16.351
22	8.176	45	16.723
23	8.547	46	17.094
24	8.918	47	17.466
25	9.291	48	17.838
26	9.662	49	18.209
27	10.034	50	18.581
28	10.046	51	18.952
29	10.777	52	19.324
30	11.149	53	19.696
31	11.520	54	20.067
32	11.892	55	20.439
33	12.263	56	20.811
34	12.635	57	21.182
35	13.007	58	21.554
36	13.378	59	21.925
37	13.750	60	22.297
38	14.121	61	22.671
39	14.493	62	23.041
40	14.865	63	23.412
41	15.236	64	23.782
42	15.608	65	24.156

注) ロンドン銀価格は、1標準オンス当たりのペンス建て価格を示す。

出所) G.F.Shirras, *Indian Finance and Banking*, 1920, p.459.

銀兌換要求を強める。報告書が「銀価上昇こそが為替の変更を必然化した」²⁵⁾と述べたように、結局当局は17年8月よりロンドンでのインド省手形売出価格を引き上げていった。報告書によれば、「まもなく政庁は、今後のインド省手形売出価格は、概ね銀の買入価格にもとづくと公告」²⁶⁾した。

25) *Report*, p.247.

26) *Report*, p.250.

第6表 インド向け電信為替の販売価格

変更の日付	電信為替の最低販売価格		年度	ロンドン銀価格
			1916	31 $\frac{5}{16}$
1917年 1月 3日	1 シリング	4 $\frac{1}{4}$ ペンス (102)	1917	40 $\frac{7}{8}$
1917年 8月 28日	1 シリング	5 ペンス (113)		
1918年 4月 12日	1 シリング	6 ペンス (120)	1918	47 $\frac{9}{16}$
1919年 8月 12日	1 シリング	8 ペンス (132)	1919	57 $\frac{1}{16}$
1919年 9月 15日	1 シリング	10 ペンス (138)		
1919年 11月 22日	2 シリング	0 ペンス (159)		
1919年 12月 12日	2 シリング	4 ペンス (175)		
			1920	61 $\frac{7}{16}$

注記) 電信為替の最低販売価格はルピー当たりのポンド建て価格を示す。

括弧内の数字は1 シリング4 ペンスを100とした時の指数。

ロンドン銀価格は標準オンス当たりのペンス建て価格。

出所) B. E. Dadachanji, *History of Indian Currency and Exchange*, 1928, p.111, 及び

B. R. Ambedkar, *The Problem of the Rupee*, 1923, p.204 より作成。

第6表は、インド大臣が設定したインド向け電信為替 (telegraphic transfer)²⁷⁾ の最低販売価格の推移と、各年度のロンドン銀価格の変化とを対照したものであるが、16年に始まる銀価上昇に伴って17年8月より販売価格が従来の平価近辺を離れて上昇していったことが分かる。こうしてルピー為替レートは銀価に規定されて変動することになった。ただし戦時期においては、後述するアメリカ政府による銀価統制と18年4月以降のアメリカ余剰銀の大量獲得による銀貨不足緩和を通じて、しばらく為替レートは1シリング6ペンスに据え置かれたが、終戦後それらの措置が止まったために、19年8月から為替レートが短期のうちに連続的に引き上げられた。19年12月以降為替レートは、戦前平価の1.75倍になった。

ここで前掲第3表にもとづいて世界的な銀価騰貴の要因について検討を加えてみよう。インドは16-7年度から戦前をはるかに上回る銀の純輸入を行った。この輸入増加は殆ど公的ベースによるものであった。そして銀の世界生産量が減少していることもあって、世界生産量に占めるインド純輸入量の割合が大きく増加した。戦前の5年平均の割合が26%であったのに対して、16-7年度は53%、17-8年度は43%、18-9年度はアメリカ余剰銀の購入という事情に規定されて122%にまで増加している。この割合の高さは、インドの銀需要が世界銀価格を相当程度規定したこと、従って世界銀価格上昇の大きな要因がほかならぬインドの銀需要増大に

27) 電信為替を購入する場合には、ロンドンで払い込まれるとほぼ同時にインドでルピーを入手できる。これに対してインド省手形を購入する場合には郵送期間が必要となるので、その間のインドでの利子収入を考慮して、電信為替はインド省手形より僅かに高い価格で販売された。ケインズによれば、電信為替はインド省手形に比べてルピー当たり $\frac{1}{32}$ ペンス高く売られた。ケインズ、前掲訳書、78ページ。

あったことを窺わせる。ここからは、当局が銀貨兌換制を維持するために銀準備確保に努力すればするほど、その努力が銀価のさらなる上昇をもたらし、金為替本位制維持コストを高めるというジレンマを見て取ることができる。またそこには銀貨不足の自己累積的な性格が現れている。すなわち、まず銀貨不足と銀貨の退蔵・輸出とは相互に強め合う関係にある。強められた銀貨不足は政庁の銀購入を促すことで銀価のさらなる高騰を招き、それが銀貨兌換要求の拡大と銀調達の一層の困難化をもたらすことによって、結局のところ銀貨不足を一層深刻化するという関係である。つまりインド金為替本位制においては、銀貨兌換制に対する信頼にもとづいて紙幣を発行し、それだけ銀貨を節約することができるのであるが、一旦生じた銀貨不足がその信頼を失わせることによって、自己累積的に銀貨不足を昂じさせていったのである。他方で、為替レートを銀価に適合させることは、為替安定という金為替本位制に課せられていた最大の使命を損うことを意味した。

f) ルピー銀貨の内陸部への吸収

戦時期においては、従来季節的に行われてきた銀貨の紙幣への転換が滞り、銀貨が通貨当局に還流せずに内陸部に大量に滞留するという現象が生じた。それもまた政庁の銀貨不足に拍車をかけた。第7表は、戦時期におけるルピー銀貨および紙幣の通貨当局からの季節的な流出入の状況を示している。通常の年においては、まず繁忙期に内陸部の生産者に銀貨を供給するため商人が紙幣を銀貨に転換し、そのため当局において銀貨流出と紙幣還流が生じる。反対に閑散期には生産者が銀貨を支出して輸入品や金銀地金を購入し、銀貨を受け取った商人が保管・保安上の理由から銀貨を紙幣に転換する。従って当局において銀貨還流と紙幣流出が生じる。

第7表 ルピー銀貨及び紙幣の流出入

年度	繁忙期		閑散期	
	ルピー銀貨	紙幣	ルピー銀貨	紙幣
1912-13	3,242	- 231	- 2,120	244
1913-14	3,220	55	- 2,615	187
1914-15	1,914	- 979	- 2,536	672
1915-16	2,966	52	- 2,105	796
1916-17	4,927	914	- 1,578	870
1917-18	3,364	- 1,153	- 673	2,733
1918-19	2,972	2,682	1,379	2,548
1919-20	1,779	363	223	1,962

注) 単位はラーク・ルピー。マイナスは還流を示す。

出所) *Appendices to the Report of the Royal Commission on Indian Currency and Finance*, 1926, p.76 (Statements prepared in India for the use of the Commission)
より作成。

しかし当該期では16-7年度辺りからそれとは異なった状況が起こっている。この年から閑散期の銀貨還流が大きく減少するとともに、18-9年度以降では閑散期にもかかわらず銀貨の流出が生じている。これは兌換停止の可能性を懸念したインド人が、通常のあり方に反してまでも銀貨保有を強く欲した結果であると思われる。またインドの輸入が停滞するなかで貿易黒字が拡大したことは、内陸部の生産者が入手した銀貨のうち支出に回される割合が低下したことを予想させるが、それは輸入品を扱う港湾部の大商人の下に大量の銀貨が集められ、そこから当局に銀貨が引き渡されるという銀貨還流ルートを細くしたと考えられる。それはインド、とりわけ内陸部での銀行システムが未発達であるため、生産者が銀貨を手元に置かざるをえないという事情からも促された。さらに当時のインフレ傾向、すなわち商品や銀の価格が上昇する兆候を示していたことも、銀貨の紙幣への交換を鈍らせる要因となった。

以上総じて、当該期のインド通貨危機の要因について、次のようにまとめることができる。通貨危機は、銀貨供給の不足による銀貨兌換制危機と、決済手段の不足による貿易決済危機とからなっていた。とはいえ、この二つの危機は相互に密接に関連していた。前者については、まず世界的な銀不足によって銀輸入が減少し、また銀不足に伴う銀価高騰が銀貨鑄造に損失を伴わせることによって鑄造を抑制した。こうして銀貨不足が生じたのであるが、それは自己累積的な過程を辿った。すなわち銀価高騰が銀の退蔵及び輸出を促すことで銀貨不足に拍車をかけるとともに、事態が銀貨兌換制危機にまで至ると、兌換要求や銀貨の退蔵がさらに拡大し、銀貨不足が一層加速された。他方で銀貨不足はインド省手形発行の差し控えにつながり、インド貿易決済手段の供給拡大を困難にした。またイギリスの意図的な政策の結果でもある、金を含めた貴金属輸入の減少は、貿易決済手段供給を減少させるとともに、国内通貨としての金の利用及び紙幣発行に対する金属準備の増強を妨げることによって、兌換制危機を強めた。つまり一方での世界的な銀不足及び銀価高騰と、他方で金輸入の減少とが、ともにインドの銀貨兌換制危機と貿易決済危機の要因となった。またこの時期インド貿易黒字の継続及び国内信用膨張によって貨幣需要が増加していたことも、危機の背景をなしている。最後に当局が進めてきたインド金吸収抑制策は、金輸入減少の一因となることによって通貨危機を深刻化させた。

Ⅳ 戦時期における通貨危機対応策

報告書が銀兌換制危機の経緯を述べた後に、「戦前の通貨システムの維持は不可能である」²⁸⁾と総括しているように、イギリス当局は危機を深刻に受け止めざるをえなかった。危機はインド通貨システムの混乱を通じて幅広い困難を生み出すと理解された。以下、バラチャンドランの理解²⁹⁾を参考に、イギリスがインドの銀貨兌換制危機に対して持った懸念を整理しておこ

28) *Report*, p.248.

29) G. Balachandran, *op.cit.*, ch.3, 4.

う。①銀価上昇がルピー為替相場をも騰貴させ、そのため連合軍向けのインド輸出品価格が上昇すること。②兌換制危機がパニック的な取り付けを引き起こし、惹いては社会騒擾や政情不安を生み出すこと。③政庁の発行する紙幣が信認されないことはイギリス支配の威信の低下につながり、支配の安定性や正当性への打撃になること。④銀貨兌換制危機は、インドにおける別の価値蓄蔵手段である金への需要を高めること。もしインド人が大量の銀を輸出し、それを金に替えることを決意したなら、世界的な金需要が高まり、ロンドンからの金流出が促されると予測された。

また④に関わって、インド通貨危機は、イギリスのみならず、他の欧米諸国にも影響を及ぼすものであった。既述のように当局はインドの金吸収がアメリカに与える影響を視野に入れていたが、大戦による疲弊を被っている他の西欧諸国も、程度の差はあれ、金保有の維持に苦慮しており、インド金吸収が世界的な金需給関係に与える変化を懸念していた。この観点から、インド省に長く勤務しインド通貨問題に精通したエイブラハムズ (L. Abrahams) は、兌換停止を「文明国全体の不幸」・「文明に対する罪」³⁰⁾ と呼んだ。こうしてインド兌換制危機は、大戦期の金を巡る世界的緊張関係を通じて、欧米諸国全体に影響を与え、国際通貨システムを震撼させるものであったといわねばならない。

ではこうした危機に対してイギリス当局はいかなる対策を講じたのか。以下、委員会提案に至るまでの対応策について検討しよう。

(1) インド省手形販売の制限

インド大臣は16年12月から手形販売額制限を開始した³¹⁾。それは銀貨不足問題に対する需要側からのアプローチであった。販売額は「インド政庁が持つルピー資金を考慮して決定された」³²⁾が、「インド輸出貿易のすべてをファイナンスするには送金手段が不十分であることは明らかなので、(販売制限によって) 戦争目的に必要なインドの輸出が妨げられるのは避けられない」³³⁾。そこで当局は、資金が戦争目的にとって重要な商品の輸出金融に用いられることを求めつつ、主要な為替銀行を含む限られた銀行・企業³⁴⁾ に対してのみ固定レートで手形を販売することにした。この措置はインドにとって、金輸入の減少と相まって、その流動性縮小をもたらし、輸出貿易の伸張を制約した。休戦協定締結後は戦争目的を優先するという制約はなくなったが、19年9月時点で当局は販売額の20%までのみを競争入札に委ね、また販売額を「取

30) Babbington-Smith Committee, *Memoranda and Evidence*, Q.78, cited in *ibid.*, p.61.

31) *Report*, p.249.

32) *Report*, p.249.

33) *Report*, p.249.

34) 認可されたのは銀行8、商社3の計11社にとどまった。大蔵省理財局『調査月報-印度貨幣制度』第19巻特別第1号、1929年3月、40ページ。

引需要と政庁のルピー資金を考慮して決定」³⁵⁾ し、戦前の無制限販売に直ちに復帰することはなかった。

(2) 銀取引の統制

政庁は16年9月から市場での銀購入に努めたのであるが、その際非貨幣用に銀を買い付けるインド人バイヤーを市場から排除するために、17年9月私的勘定によるインドへの銀輸入を禁止した。またルピー銀貨が溶解されて流通から消えたり、溶解の後に輸出されることを防ぐために、17年6月銀貨・金貨を通貨目的以外に使用することは非合法であるとして銀貨の溶解を禁じ、続いて9月に許可のあるものを除いて銀貨・銀地金の輸出を禁止した。しかしこれらの措置が効果を持ち得なかったことは報告書も認めるところである。すなわちインドの社会慣習にもとづく銀需要がある限り、「ルピーの金属価値が交換価値に近づくと、銀を得る最も経済的な方法は鋳貨を溶解すること」となり、「ルピーの溶解は大規模に生じた」³⁶⁾ からである。また銀の私的輸入禁止のためにインドでの銀価格は世界価格以上に上昇し³⁷⁾、かえって銀需要を高めることにもなった。インド政庁の財政金融部参事会委員 (Finance Member) を務めたメイヤー (W. Meyer) は、銀輸出禁止措置について次のように述べている。「この種の禁止規定は一時的な便宜としてはある程度目的に役立つかもしれないが、ルピー銀貨の流出に対する永続的な抑制策として機能するとは期待されえない」³⁸⁾。

(3) アメリカ余剰銀の獲得とルピー為替レートの引き上げ

既述のように、当局は17年にインド省手形売出価格は概ね銀の買入価格にもとづく旨を公告したが、他方で戦時においては銀価高騰を抑制し、またインドの銀需要を満たすための諸国政府及び政府間の努力が払われた。第1に、アメリカ・カナダ両政府は戦争に関連しないものを除いて、許可のない銀輸出を禁じ、国内銀価格の安定を図った。イギリス政府もアメリカでの価格動向に沿って国内最高価格を設定した。第2に、イギリス当局は銀貨不足に対する供給側からのアプローチとして銀を市場で購入してきたのであるが、それは銀価の一層の上昇をもたらし、当局の負担を増すとともに、紙幣の銀貨兌換要求をさらに勢いづけた。そこから当局は市場での購入以外の方法での銀調達を模索した。その方法とは、イギリス政府がアメリカ政府に対して余剰銀の放出とそのインドへの現送を要請することであった。戦時中にインドが銀貨兌換制停止を免れたのは、主にこの要請をアメリカが受諾したことによる。

アメリカでは国内産銀業者の反対が強いために、金本位制への移行後も銀準備を売却できず、

35) *Report*, p.250.

36) *Report*, p.283.

37) G. Balachandran, *op.cit.*, p.59.

38) Cited in G. F. Shirras, *op.cit.*, p.64.

銀価の低落にもかかわらず one dollar pieces の形態で大量の銀準備が保有されていた。イギリス政府はアメリカ政府との交渉において、インド兌換制危機が国際通貨システム全体に関わる問題であること、及びルピー相場の低位安定が連合国のインド物産輸入にとって有利であることを強調しつつ、銀準備から安価に銀を提供するように求めた。この要請に対しアメリカ財務長官は、「アメリカ及び連合国が保有する金は膨大な信用の基礎として必要である」がゆえに、「金ではなく銀で東洋との収支を決済することはアメリカの利害に適っている」³⁹⁾と述べて、イギリスの説得に同意した。すなわちアメリカ政府もまた、西洋先進国はその貨幣信用制度の支柱としての金蓄積に努めねばならないので、東洋への支払は金ではなく銀で行われるべきであるとしたのである。まさしく「西洋の金準備をインドへの流出から守る防波堤は銀の防波堤であった」⁴⁰⁾。

アメリカ政府は、銀売却に反対するとともに銀価格の低下を懸念する国内産銀業者をなだめつつ、18年4月イギリスとの間で銀売却についての合意に達した（ピットマン法 Pittman Act として法制化）。この合意により、アメリカ財務省は戦時中に限って銀1オンス＝1ドルの固定価格で3億5千万オンスまで他国に銀を売却できること、またインドに対しては2億オンスまで溶解された銀を提供することが決められた。前掲第4表が示すように、18-9年度からアメリカ余剰銀が市場での購入をはるかに上回って大量に流入し、それは2年間で2億1千万オンス以上に達した。この英米協力によるインドへの大量の銀流入によって兌換停止はさしあたり回避された。同時にそれはインド政庁の銀需要を満たすことで銀の世界価格を安定化させ、前掲第6表が示すように、ルピー為替レートを19年5月まで18ペンス付近で推移させることに貢献した。こうしてイギリスは、アメリカからの戦時限定の特別の恩恵があつてはじめてインドが必要とする銀を供給することができ、かろうじてインド金為替本位制を維持しえたのである。

しかしこの救済策の効果は短命に終わった。アメリカ余剰銀の放出が止まるとともに、アメリカ政府は戦後まもなく銀輸出統制を解除したため、19年後半より銀価は上昇し始めた。既述のように、当局はそれに沿ってインド向け電信為替の販売価格を引き上げて行き、19年12月にはルピー為替レートは2シリング4ペンス（28ペンス）まで上昇した。それは旧公定レートに比べて75%の上昇であった。

(4) 金利用拡大策

銀調達の高コストによる通貨不足に対処するため、当局は金の利用を模索せざるを得なくなった。ここで金の利用とは、さしあたり次の効果を期待するものである。①紙幣発行を金によって保証することで紙幣への信頼を高める、②金貨を通貨として機能させることによって国内通貨不

39) McAdoo to Senator Pittman, 22 July 1918, cited in G. Balachandran, *op.cit.*, p.64.

40) *Ibid.*, p.61.

足を緩和する。③金輸入の困難が増しているなかでも、できる限り輸入の便宜を図り、貿易黒字の決済手段としての金の役割を少しでも拡大させる。

上の②の効果に関わって、この時期インド国内ではインド人の金需要が高まっており、当局の金政策はこうした需要を無視できなかったことの反映でもあった。インド人の金需要の強さは、「金プレミアム」の発生に良く表現されている。金プレミアムとは、金の国内市場価格＝バザール価格が為替レートにもとづく金価格（国際価格）より高いことを意味する。金プレミアムの発生は次の諸要因にもとづく。(a) 金輸入の統制と急減、(b) 銀貨不足と銀貨兌換制危機が、インド人の間に通貨や価値蓄蔵手段として金を求める傾向を強めたこと。(c) 17年8月以降のルピー為替レート引上げがルピー建ての金輸入価格を引き下げ、国内金プレミアムの存在と相まって、インドの金輸入需要を高めたこと。また金プレミアムの発生自身が金需要をなお一層高めることになる。これらの諸要因は全体として、当局にとっての次のような政策上の隘路を意味している。すなわちインドには金・銀両方に亘る根強い貴金属需要が存在し、それは貿易黒字増加や国内信用膨張によって高められていた。そして当該期銀価高騰による銀貨不足が現れるに至って、インド人は銀に代わる通貨及び価値蓄蔵手段としての金への需要を強めた。これに対して当局はなお金吸収抑制・銀供給確保という従来通りの路線に執着したのであるが、そのための政策は銀供給を確保しえないばかりか、かえって金需要を強めるように作用した。総じて当局の政策は、金か銀かの選択に関わるものであって、貴金属需要それ自体を弱めることはなく、銀貨不足を前にして当初の政策意図に反する金利用の拡大を模索せざるをえなくなったのである⁴¹⁾。

次に③の効果に関わって、インド総督は17年5月、インド大臣に対して次のようにインド金輸入の必要性を訴えた。「金輸入は、帝国の利害にとって、インドでの通貨破綻の諸結果よりも不利益というわけではない。通貨破綻は生産者の間に不信任を醸成することで生産の差し控えに結びつき、こうして国家的な重要性を持つ輸出がひどく阻害される」⁴²⁾。既述のように戦前5年間に於いて貿易黒字の37%が金によって決済されていた。インド金為替本位制がインドの金吸収を阻止・抑制することを本来的目的としたとしても、銀貨不足の下での金輸入減少は輸出品生産に重大な支障を与え、帝国の戦争遂行に不可欠なインドの輸出貿易を強く阻害したのである。

以下、当該期の金利用政策を見ていこう。政庁はまず自身の金保有を拡大するために、17年6月インドに輸入されたすべての金は政庁に売却されるべきことを定めた（金輸入法）。この規定によって政庁の金保有は大きく増加した（後掲第8表参照）。「こうして得られた金は紙

41) 1920年1月に金価格は1ソブリン当たり17ルピー3アンナとなり、ソブリンの法定レートはなお15ルピーであったので、この金価格においては金貨は実際上流通しない。大蔵省理財局、前掲書、55ページ。

42) Viceroy to Secretary of State, 2 May 1917, cited in A. Pope, *Australian Gold and the Finance of India's Export During World War I: A Case Study of Imperial Control and Coordination*, *The Indian Economic and Social History Review*, 33, 2 (1996), p.119.

幣準備に置かれ、紙幣発行増に対する保証となった」⁴³⁾。また政庁は、上の規定による金獲得(殆どが外国金貨及び金の延べ棒の形態であった)にも支援されて、インドでの金貨鑄造に踏み切った。すなわち 18 年 8 月に王立鑄造所 (Royal Mint) の支所としてボンベイに鑄造所が設置された。この鑄貨所は 19 年 4 月までの短期間に 211 万個のモハール金貨 (ソブリン金貨と同じ重量と品位を持つ) と 129 万 5 千個のソブリン金貨を鑄造したが、金属材料の不足を理由に閉鎖された⁴⁴⁾。

金貨鑄造の目的は金貨が実際に売買に使用されることによって、銀貨不足の下で逼迫している通貨需要を満たすことにあった。報告書は「1918 年 2 月に特定の収穫物をファイナンスするために 600 万ポンドまでソブリン金貨及びモハール金貨が発行された」⁴⁵⁾と述べているし、またシラスによれば、18 年に 500 万個のソブリン金貨が鑄造されたが、その主要部分は王立小麦協会 (Royal Wheat Association) が北インドで小麦を買い付けるのに使われた⁴⁶⁾。これらの事実はインドには金が通貨として機能する地域や取引領域があったことを証明しており、ナショナリストが要求する金貨本位制導入に一つの論拠を与えている。

政庁による金貨発行は、ルピー銀貨の通貨当局への還流を促す役割も期待されたと思われる。報告書は「17 年初めのソブリン発行は大量のルピーの流通からの回流を伴っていた。しかし 18 年の発行は回流を伴わなかった」⁴⁷⁾と述べており、通貨としての金貨がルピー銀貨に代替することで銀貨の還流を促したが、18 年に入って銀貨不足や兌換制危機が深まるにつれて、そうした役割も弱まっていったと考えられる。また金プレミアムの発生は金を流通から引き離し退蔵させる作用を持つので、せっかく流通に投じられた金貨もその通貨機能を奪われてしまう。プレミアムを減らすには豊富な金を市場に投じる必要があり、政庁は金地金の売却に努めた⁴⁸⁾。19 年 8 月・11 月の売却について報告書は、「売却の直接的な効果はバザール金価格のかなりの低下であった」⁴⁹⁾と述べて、その効果を認めている。

最後に金輸入促進策については、まず 19 年 9 月、政庁の民間からの金買取価格がポンドの対ドル為替レートの低下を反映したものに改められ、価格が引き上げられた。この変更の目的は、「実効的な金輸入点を再確立し、インド省手形の代替手段として、輸出品の支払における金輸入を促すこと」⁵⁰⁾に置かれていた。とはいえ先のインド総督の要請にも拘わらず、本国政

43) *Report*, p.253.

44) またボンベイ鑄造所の設立に先立ち、ソブリン金貨鑄造用の金型が届くまでの間に、モハール金貨が緊急鑄貨として造られている。

45) *Report*, p.253.

46) G. F. Shirras, *op.cit.*, p.80.

47) *Report*, p.253.

48) 政庁はイングランド銀行名義でボンベイに置かれていた地金を売却した。またニューヨークやオタワでインド宛手形を売却し、その売却金で金を購入してインドに現送することも行った。*Report*, p.253.

49) *Report*, p.254.

50) *Report*, p.254.

府は大蔵省の強硬な姿勢を受けて、ロンドンからインドへの金流出に難色を示したので、ロンドンではなく帝国内のオーストラリアからの対インド金輸出が図られた⁵¹⁾。またニューヨークやオタワでインドへの送金需要を見込んでインド省手形を販売し、売上金を金に換えてインドに運ぶことも行われた。

以上に見た金利用の模索は、イギリスが元来回避したいと考えていた方策であること、また実際に金輸入額が回復したとは見えないことから、問題解決にとってはきわめて限られた意味しか持たなかったといえよう。

(5) 紙幣増発と兌換制限

当局は通貨需要の増大に対応し、また自らの財政支出を可能にするためにも、当面紙幣を増発せざるを得なかった。ただし金属準備の不足のために、紙幣増発は保証発行（証券を引当とする発行）の拡大に依存することになり、保証準備発行限度が9回に亘って引き上げられた。従来紙幣準備における証券部分は法律によって最高額14クロア（1億4千万）ルピーに制限されていたが、ここでの修正によって19年末までに最高額は120クロア（12億）ルピーと8.5倍にまで引き上げられた。こうして紙幣流通額が急増した。

第8表は戦時期における紙幣流通額と紙幣準備の状況（インドとイギリスのそれを合わせたもの）を示したものである。まず19年9月の紙幣流通額は14年3月のその2.6倍に増加している。続いて準備における金・銀・証券の比重を見ると、まず金の比重は最初の半年で大きく低下し、期間半ばに多少回復したものの、その後11～2%まで比重を下げっており、期間を通じた比重低下は明瞭である。次に銀は紙幣準備の趣旨からして本来主体を占めるべきものであるが、その比重は当初の60%弱から低下し、18年3月には10.8%まで減少している。金銀合わせた貴金属の比重で見ると、当初の80%弱から35～6%へとほぼ半減した。これに対し当初20%余りであった証券はほぼ一貫して比重を高め、期間末には60%を超えている。証券部分の多くはインド及びイギリス政府が発行する大蔵省証券（Treasury Bill）の保有からなるが、ルピー証券投資が19年まで1億ルピーで固定されたのに対して、ポンド証券投資は16年から急増し、19年には14年の20倍以上に膨れあがった。表が示すように、この膨張は全くイギリス大蔵省証券保有の増加によるものである。イギリス大蔵省証券は16年に初めて紙幣準備に組み入れられたのち急膨張し、19年9月には紙幣流通額に対して48%を占めるまでになっている。イギリスの株式銀行が大蔵省証券購入を渋るなか、インドはその最大の投資家と

51) 「イギリス当局はアメリカに対してロンドンの金ストックを維持することに余念が無く、そのためインドのロンドンの金にアクセスしたいという要求は強く抵抗された。彼らはインドに金を送らねばならないことを認めつつも、ロンドンから送ることを拒否した。イギリスの金融当局は、インドの戦時の金需要を満たすという役割をオーストラリアに与えようとした」。A. Pope, *Australian Gold and the Finance of India's Export During World War I : A Case Study of Imperial Control and Coordination*, *The Indian Economic and Social History Review*, 33, 2 (1996), p.131.

第8表 紙幣準備構成の変化

		紙幣準備構成								
時 期	紙幣流通額	金			銀	金 + 銀	証 券			
		インド	イギリス	計			ルピー証券	イギリス 大蔵省証券	その他 イギリス証券	計
					1914.3	6,612				
1914.9	6,052	392	765	1,157 (19.1)	3,495 (57.7)	4,652 (76.8)	1,000	—	400	1,400 (23.2)
1915.3	6,163	764	765	1,529 (24.8)	3,234 (52.5)	4,763 (77.3)	1,000	—	400	1,400 (22.7)
1915.9	6,381	591	615	1,206 (18.9)	3,775 (59.2)	4,981 (78.1)	1,000	—	400	1,400 (22.9)
1916.3	6,773	1,224	1,192	2,416 (35.8)	2,306 (34.8)	4,722 (70.6)	1,000	600	400	2,000 (29.4)
1916.9	7,155	1,099	1,192	2,291 (32.0)	2,424 (35.8)	4,715 (67.8)	1,000	906	400	2,306 (32.2)
1917.3	8,637	1,200	667	1,867 (21.6)	1,708 (22.2)	3,575 (43.8)	1,000	3,449	400	4,849 (56.2)
1917.9	10,843	1,586	152	2,383 (16.0)	2,888 (27.3)	5,271 (43.3)	1,000	4,786	362	6,148 (56.7)
1918.3	9,979	2,685	67	2,752 (27.6)	1,040 (10.8)	3,792 (38.4)	1,000	4,812	336	6,148 (61.6)
1918.9	13,438	2,038	12	2,050 (15.3)	1,238 (20.7)	3,288 (36.0)	1,000	7,443	157	8,600 (64.0)
1919.3	15,346	1,737	12	1,749 (11.4)	1,666 (24.4)	3,415 (35.8)	1,000	8,122	128	9,250 (64.2)
1919.9	17,186	1,845	292	2,137 (12.4)	3,435 (29.7)	5,572 (42.1)	1,000	8,250	128	9,378 (57.9)

注) 単位はラーク・ルピー (10万ルピー)、括弧内の数字は紙幣流通額に対する割合 (%) を示す。
 出所) *Appendices to the Report of the Royal Commission on Indian Currency and Finance*, 1926, pp.28,9 (Mr. A. C. McWatters, Memorandum giving the History of the Indian Currency System, Appendix V) より作成。

なることによって、本国政府の戦時財政運営に多大な貢献を果たした。以上に見た紙幣準備構成の変化が、紙幣の確実な銀貨兌換への信頼性を低下させたことは疑いない。

他方で当局は、紙幣による銀貨の代替を進める方策として、18年から額面が1ルピー及び2ルピー半の少額紙幣の発行を始めた。報告書によると、「当初これらの少額紙幣は余り流通しなかった。しかしルピー銀貨の供給が抑制されると、その流通は急速に増加した」⁵²⁾。19年3月には、1ルピー紙幣の流通額が1億510万ルピー、2ルピー半紙幣のそれは1840万ルピーとなった⁵³⁾。また政庁は補助貨である小額ルピー銀貨に代替するものとして、額面2アンナ（ $\frac{1}{8}$ ルピー）のニッケル製鑄貨を発行した。「この新鑄貨は容易に受け入れられた」⁵⁴⁾。

既述のように18年にはアメリカ銀の調達によってかろうじて兌換停止を免れたのであるが、その後も銀準備額の不足に変わりはないので、政庁は紙幣の銀貨兌換に制約を課すことになった。その制約は以下の諸点にあった。①兌換請求者に対する一日の兌換額を制限した、②銀の集中を図るため地方財務局での兌換を停止した、③鉄道や川船で正貨を輸送することを禁止した、④郵便による正貨輸送が禁じられた。

しかしながら、こうした制約は紙幣に対する信頼性をさらに低下させた。すなわち紙幣が多くの場所で銀貨に対して割引引かれて使用されたのである。割引は少額紙幣において顕著であったようで、1ルピー紙幣が19%、2ルピー半紙幣が15%の割引を受けたと報告された⁵⁵⁾。しかし他方で報告書は、「割引は急速に減少した。紙幣が税金の支払いにおいて何不自由なく受け取られることが分かった時、また少額鑄貨が大量に使える時に」⁵⁶⁾と述べ、また「兌換制限の結果は、紙幣が通常の流通手段として大規模にルピー銀貨にとって代わったことである」⁵⁷⁾として、紙幣流通が兌換制危機や兌換制限を乗り越えて拡大したとの理解を示している。この理解は興味深いので、続稿において再論したい。

以上、主に戦時期における当局の通貨危機に対する5つの対応策を検討してきた。このうち通貨危機を大きく緩和し、銀貨兌換停止を回避させる主因となったのは、アメリカ余剰銀の大量獲得である。それは英米の戦時協力の一環であって、イギリスがアメリカの援助なしでは戦争を遂行できなかったことの表現の一つである。それ以外の対応策については、まずインド省手形発行制限はインドが連合軍向けの物資供給地であったことから限度があった。次に銀取引の規制は実効を伴わなかった。また金利用拡大策は本来の政策意図に反するものだけに部分的な取組に終わった。保証発行の拡大に依存した紙幣増発や兌換制限は、紙幣に対する信頼を低下させ、かえって兌換要求を強めた。総じてアメリカ余剰銀の獲得以外の対応策は、危機の

52) *Report*, p.255.

53) *Report*, p.255.

54) *Report*, p.252.

55) *Report*, p.256.

56) *Report*, p.256.

57) *Report*, p.256.

打開のためには余り効果がなかった。最後にアメリカ余剰金の放出が止まった後、当局は銀価上昇に合わせてルピー為替レートを引き上げ、ここに為替安定を本旨とする金為替本位制そのものが瓦解した。

V 小括——「金の足枷」と「銀の足枷」

インド金為替本位制は1870年代以降の世界的な銀価低落を契機として生み出された。それはインドを銀本位制から引き離し金を本位貨幣とすることによって、ルピー為替相場を銀価低落の影響から遮断しようとした。しかし他方で当該期のインド幣制は、信用制度の未発達にもとづくインド人の旺盛な貴金属需要に強く規定された。インド人が需要する鑄貨形態はルピー銀貨を主体としたが、金貨も機能しうる余地があった。また貴金属は通貨として利用されるのみならず、宗教的・儀礼的慣習にも支援されて価値蓄蔵手段として活発に求められた。イギリスはインド幣制を構築するに際し、自国の金本位制及び国際金本位制を保全する上で、インドの金吸収を脅威と見なし、その抑制を図ろうとした。インド金為替本位制はそのための手段であり、インドにおける金貨流通や金準備は必要ないものとされた。とはいえイギリスはインド人の貴金属需要にも配慮しないわけにはいかず、その旺盛な銀貨需要にも規定されて、インドに金ではなく銀を受け取らせることを企図した。こうしてインド金為替本位制にはインドにおける銀貨準備と紙幣の銀貨兌換制が伴われた。矢内原忠雄は名著『帝国主義下の印度』において、かかるインド金為替本位制の特質を、次のような印象的な言葉で語っている。

「英国が金の花を持たんがために、印度には銀の花を持たしめたのである。印度は英国の色黒き侍女である。色黒き侍女に色白き貨幣。何と色彩の配合の美しいことであるよ！。彼女は金の花を欲しても、銀の花を持たされる。彼女の持っている金の花まで取り上げられる」⁵⁸⁾。

しかしながら、矢内原が描いたようなインド金為替本位制の構図は、決して長期に亘り円滑に持続するものではなかった。すなわちイギリスはインドに金に代わって銀を与えさえすれば済むということにはならなかった。本稿が示したように、この幣制は第一次大戦期のインド通貨危機によって、その弱点を露呈した。この危機は世界的な銀不足と銀価高騰を通じたルピー銀貨不足を主因として、銀貨兌換制危機と貿易決済危機を生み出した。インド金為替本位制は銀貨供給を不可欠の条件とするがゆえに、銀貨不足はこの幣制を機能不全に陥らせた。すなわち「銀の花」が「銀の足枷」となったのである。インド金為替本位制は、インドの旺盛な貴金属需要を満たすのに金ではなく銀を以てする制度であるから、銀が受け取れなければ、金への需要が高まる。イギリスはそれに対応して、部分的ながら、インドに「金の花」を持たせよう

58) 矢内原忠雄『帝国主義下の印度』、1936年、48ページ。

とさえした。しかし戦時にあって金保有の維持がますます死活問題となっていたイギリスにとって、インドでの金利用拡大はとうてい許すことができなかった。またイギリスは高いコストを払って高価な銀を十分にインドに与えることもできなかった。そこから当局は為替安定を犠牲にして、ルピー為替レートの引上げ策に傾斜していく。要するに、為替安定を本旨とするインド金為替本位制の円滑な機能は、必要な銀調達の確保と銀価の低位安定を条件としていた。インド金為替本位制は銀価低落への対応策として生まれたものの、銀価高騰や銀貨不足への備えを欠いており、インド幣制を銀を巡る状況の変化による影響から解き放つという意味では、きわめて不徹底なものであった。当該期の通貨危機は、インド金為替本位制のかかる特質を露顕させたのである。

アイケングリーン (B. Eichengreen) は、金本位制において金融政策の裁量性が金準備量如何によって制約されることを以て「金の足枷 Golden Fetters」と呼んだ⁵⁹⁾。貨幣制度が他で代替できない金属貨幣に依拠する部分を持つ限り、その金属のある限度を超えた量的不足が貨幣制度の維持を困難にするという意味での「金属の足枷」が伴われる。「金の足枷」はその一形態である。大戦前のイギリスは厳格な金本位制を実行することによって国際通貨pondへの世界的信任を得ようとしたが、他面でこの足枷を緩めるためにインドに対して金為替本位制採用を強要した。それによってインドには「銀の足枷」が課された。大戦中イギリスは金本位制を事実上停止させたものの、戦時の混乱は対外決済手段としての金の意義をかえって高めた。こうしてイギリスはなお「金の足枷」を引きずっていたが、他方で従来それを緩めてくれたインド幣制は「銀の足枷」によって機能不全に陥った。イギリスのグローバルな貨幣政策は「金銀両方の足枷」を嵌められたのである。イギリスはそれでもなお「金の足枷」を緩める役割をインドに求めたが、それはインド幣制の困難を増すばかりであった。ましてインドに「金の花」を与えて「銀の足枷」から解き放つことは、イギリスにはとうていできなかった。

結局のところ、インド金為替本位制は、インドに与えるのが金であるか、銀であるかという選択に関わる制度であり、インドの貴金属需要そのものを弱めるものではなかった。大戦後に金不足のため金為替本位制を採用したヨーロッパ諸国が国内信用組織のより高度な発達を前提に紙幣を以て主要なベースマネーとしたのとは異なって、旺盛な貴金属需要を取り込んで構築されたところに、インド金為替本位制の特質があった。しかしながら上述のように、他で代替できない金属貨幣に依拠する部分を持つ貨幣制度に「金属の足枷」が伴われるのであれば、対外決済手段としての金確保を死活問題としたイギリスもまた「金属の足枷」から自由ではなかった。インド金為替本位制の機能不全は、インドにおいて金属貨幣が優位を占めたことのみならず、世界経済全体において金がなお主要決済手段にとどまっていたことの反映であるといえよう。

59) B. Eichengreen, *Golden Fetters : the Gold Standard and the Great Depression 1919-1939*, 1992, B. Eichengreen and P. Temin, *Fetters of Gold and Paper*, NBER Working Paper Series 16202, 2010.

戦時期の通貨危機はアメリカ余剰銀の獲得によってさしあたり緩和されたが、戦後その獲得が止むことによって問題が再燃する。その時点でイギリス当局はインド幣制をいかに再建しようとしたのか。この点の検討が次稿の課題である。

India's Currency Crisis and "Silver Fetters" During World War I

Shusaku IMADA

Abstract

The aim of this article is to investigate the character of the Indian Gold Exchange Standard (GES) system during World War I. The Indian GES system enabled currency notes to be converted into silver coins. The reasons were India's immature credit system and the British government's policy of restraining India's absorption of gold. The British government wanted to give Indians silver instead of gold. However, the high price of silver during World War I made it difficult to secure the necessary supply of silver coins and generated a severe shortage, plunging the Indian GES system into a currency crisis. The Indian GES system sought to counter the decline in the price of silver from the 1870s, but it was not prepared for a rise in silver prices. In that sense, the system was tied by "silver fetters".